

INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES****SITUATION COMPTABLE ARRETEE
AU 31 MARS 2009**

Dans le cadre de notre mission de commissariat aux comptes, et en application des dispositions de l'article 21 de la loi 94-117 du 14 Novembre 1994 portant réorganisation du marché financier, nous avons procédé à un examen limité de la situation comptable de l'Internationale Obligataire SICAV, arrêtée pour la période allant du 1^{er} janvier 2009 au 31 mars 2009.

Nos contrôles ont consisté principalement à vérifier la concordance des données dégagées par la situation trimestrielle avec les livres comptables, à prendre connaissance des méthodes et principes comptables ayant servi à établir cette situation, à effectuer un examen analytique des résultats et des données financières présentées au 31 mars 2009 et à obtenir de la direction, les informations jugées nécessaires en de telles circonstances.

Les comptes arrêtés au 31 mars 2009 et présentés ci-joints font apparaître un total d'actif de 51 400 336 dinars

Parallèlement, les informations résumant la composition de l'actif laissant apparaître un actif net de 51 182 463 dinars pour 476 562 actions aboutissant à une valeur liquidative par action de 107,399 dinars.

A notre avis, la composition de l'actif net de L'INTERNATIONALE OBLIGATAIRE SICAV, arrêtée au 31 mars 2009 est le résultat des opérations comptables arrêtées à fin mars 2009. Elle donne une image fidèle des opérations et de la situation financière de la SICAV et des résultats de ces opérations à la même date.

ORGA-AUDIT
LE COMMISSAIRE AUX COMPTES
BEN AFIA Med SALAH

Internationale Obligataire Sicav
Bilan arrêté au 31/03/2009
(En Dinars)

	Note	31/03/2009	31/03/2008	31/12/2008
Portefeuille-titres	3.1	25 120 599,318	23 904 894,056	26 080 100,655
Actions, valeurs assimilées et droits rattachés		2 053 802,555	527 190,000	1 030 890,000
Obligations et valeurs assimilées		23 066 796,763	23 377 704,056	25 049 210,655
Placements monétaires et disponibilités	3.3	26 163 350,115	18 695 032,687	12 848 491,137
Placements monétaires		7 756 250,917	10 949 121,228	4 803 393,075
Disponibilités		18 407 099,198	7 745 911,459	8 045 098,062
Créances d'exploitation		116 386,324	394 155,843	4 312,276
Autres actifs		0,000	0,000	0,000
TOTAL ACTIF		51 400 335,757	42 994 082,586	38 932 904,068
Operateurs créditeurs		65 295,478	64 490,660	529,549
Autres créditeurs divers		152 577,483	110 822,972	170 052,978
TOTAL PASSIF	3.6	217 872,961	175 313,632	170 582,527
CAPITAL	3.5	48 722 004,955	40 761 148,609	37 213 409,161
SOMMES DISTRIBUABLES		2 460 457,841	2 057 620,345	1 548 912,380
ACTIF NET		51 182 462,796	42 818 768,954	38 762 321,541
PASSIF ET ACTIF NET		51 400 335,757	42 994 082,586	38 932 904,068

Internationale Obligataire Sicav
Etat de résultat
(En Dinars)

	Note	Du 01/01 au 31/03/09	Du 01/01 au 31/03/08	31/12/2008
Revenus du portefeuille-titres	3.2	300 062,198	286 751,464	1 285 558,793
Dividendes		0,000	0,000	45 030,000
Revenus des obligations		300 062,198	286 751,464	1 240 528,793
Revenus des placements monétaires	3.4	165 535,370	217 288,670	613 741,355
Total des revenus des placements		465 597,568	504 040,134	1 899 300,148
Charges de gestion	3.7	65 295,478	64 490,660	210 107,816
REVENU NET DES PLACEMENTS		400 302,090	439 549,474	1 689 192,332
Autres produits		0,520	0,185	18,748
Autres charges		17 162,931	13 930,510	76 353,001
RESULTAT D'EXPLOITATION		383 139,679	425 619,149	1 612 858,079
Résultat distribuable exercice clos		1 548 912,380	1 618 172,983	0,000
Régl distribuable exercice clos		474 000,400	13 828,213	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation		54 405,382	0,000	-63 922,294
Report à nouveau		0,000	0,000	-23,405
SOMMES DISTRIBUABLES		2 460 457,841	2 057 620,345	1 548 912,380
Résultat distribuable exercice clos		-1 548 912,380	-1 618 172,983	0,000
Régl distribuable exercice clos		-474 000,400	-13 828,213	0,000
Régularisation du résultat d'exploitation		-54 405,382	0,000	63 922,294
Report à nouveau		0,000	0,000	23,405
Plus ou moins valeurs potentielles		2 709,119	6 205,000	-9 133,352
Plus ou moins valeurs réalisées		140 956,608	0,000	38 130,852
Frais de négociation		0,000	0,000	-2 453,167
RESULTAT NET DE LA PERIODE		526 805,406	431 824,149	1 639 402,412

Internationale Obligataire Sicav
Etat de variation de l'actif net
(En Dinars)

	Du 01/01 au 31/03/09	Du 01/01 au 31/03/08	31/12/2008
Variation de l'actif net résultant des opérations d'exploitation	526 805,406	431 824,149	1 639 402,412
Résultat d'exploitation	383 139,679	425 619,149	1 612 858,079
Variation des plus ou moins valeurs potentielles	2 709,119	6 205,000	-9 133,352
Variation des plus ou moins valeurs réalisées	140 956,608	0,000	38 130,852
Frais de négociation	0,000	0,000	-2 453,167
DISTRIBUTION DE DIVIDENDES			1 628 205,600
TRANSACTIONS SUR LA CAPITAL	11 893 335,849	350 173,789	-3 285 646,287
Souscriptions	38 445 325,084	7 939 237,880	28 469 176,361
Capital	36 001 500,000	7 461 900,000	27 073 000,000
Régularisation des sommes non distribuables	745 055,630	173 773,614	522 920,882
Régularisation des sommes distribuables	170 817,921	0,000	548 675,433
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	1 527 951,533	303 564,266	324 580,046
Rachats	26 551 989,235	7 589 064,091	31 754 822,648
Capital	24 834 900,000	7 121 200,000	30 243 300,000
Régularisation des sommes non distribuables	546 725,563	178 128,038	584 354,087
Régularisation des sommes distribuables	116 412,539	0,000	612 597,900
Régularisation des sommes distribuables exercice clos	1 053 951,133	289 736,053	314 570,661
VARIATION DE L'ACTIF NET	12 420 141,255	781 997,938	-3 274 449,475
ACTIF NET			
En début d'exercice	38 762 321,541	42 036 771,016	42 036 771,016
En fin d'exercice	51 182 462,796	42 818 768,954	38 762 321,541
NOMBRE D'ACTIONNAIRES			
En début d'exercice	364 896	396 599	396 599
En fin d'exercice	476 562	400 006	364 896
VALEUR LIQUIDATIVE	107,399	107,045	106,228
TAUX DE RENDEMENT (annualisé)	4,409%	3,970%	4,071%

**NOTE RELATIVE A LA SITUATION
TRIMESTRIELLE PERIODE
DU 01.01.2009 AU 31.03.2009**

1. REFERENTIEL D'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS :

La situation trimestrielle arrêtée au 31.03.2009 est établie conformément aux principes comptables généralement admis en Tunisie.

2. PRINCIPES COMPTABLES APPLIQUES :

Les états inclus dans la situation trimestrielle sont élaborés sur la base de l'évaluation des éléments de portefeuille titres à leur valeur de réalisation. Les principes comptables les plus significatifs se résument comme suit :

2.1 Prise en compte des placements et des revenus y afférents

Les placements en portefeuille titres et les placements monétaires sont comptabilisés au moment du transfert de propriété pour leur prix d'achat.

Les intérêts sur les placements en obligations et sur les placements monétaires sont pris en compte en résultat à mesure qu'ils sont courus.

2.2 Evaluation des autres placements

Les placements en obligations et valeurs similaires non admis à la cote sont évalués, en date d'arrêt, à leur valeur actuelle à la date du 31.03.2009. La différence par rapport à la clôture précédente constitue, selon le cas, une plus ou moins value potentielle portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

2.3 Cession des placements

La cession des placements donne lieu à l'annulation des placements à hauteur de leur valeur comptable. La différence entre la valeur de cession et le prix d'achat du titre cédé constitue, selon le cas, une plus ou moins value réalisée portée directement, en capitaux propres, en tant que somme non distribuable. Elle apparaît également comme composante du résultat net de l'exercice.

3. NOTES SUR LES ELEMENTS DU BILAN ET DE L'ETAT DE RESULTAT

3.1 Note sur le portefeuille titres

Le solde de ce poste s'élève au 31.03.2009 à 25,120,599.318 et se détaille ainsi :

Désignation du titre	Nbre de titres	Coût d'acquisition	Valeur au 31.03.2009	% actif net	% du cap émetteur
ACTIONS, VALEURS ASSIMILEES ET DROITS RATTACHES					
Titres des OPCVM		2,034,780.659	2,053,802.555	4.01	
TES SICAV	10000	1,028,435.696	1,042,260.000	2.04	
SICAV L'EPARGNANT	9697	1,006,344.963	1,011,542.555	1.98	
OBLIGATIONS DE SOCIETES ET VALEURS ASSIMILEES					
Obligations de Sociétés		7,493,522.260	7,677,084.047	15.00	
AFRICA 2003 A 7ans 17/09/2003	3000	120,000.000	123,866.400	0.24	1.24
DJERBA AGHIR 2000 B 10 ans 01/04/2000	4000	100,647.260	106,036.691	0.21	2.56
AIL 2005 A 5 ans 15/08/2005	1500	60,000.000	61,957.200	0.12	0.62
AIL 2009/1 5 ans 23/02/2009	5000	500,000.000	502,636.000	0.98	5.03
ATL 2008 5 ans 30/05/2008	5000	500,000.000	521,796.000	1.02	1.74
E.SUB ATL 2008 10 ans 22/08/2008	5000	500,000.000	516,128.000	1.01	3.44
BH 2008 15 ans 23/05/2008	5000	500,000.000	524,012.000	1.02	0.75
BNA 2009 15 ans 07/04/2009	10000	1,000,000.000	1,000,118.356	1.95	2.00
CIL 2002/2 7 ans 16/09/2002	2000	40,000.000	41,296.000	0.08	0.28
CIL 2002/3 7 ans 31/03/2003	2000	40,000.000	40,006.400	0.08	0.33
CIL 2008/1 5 ans 29/08/2008	10000	1,000,000.000	1,030,632.000	2.01	6.87
EL MOURADI 2002 B 7 ans 30/08/2002	13500	270,000.000	279,493.200	0.55	3.49
PANOBOIS 2001B 7 ans 31/05/2001	1000	20,000.000	21,002.400	0.04	0.42
PANOBOIS 2007 7ans 10/04/2008	1000	100,000.000	105,072.000	0.21	2.10
SELIMA CLUB 2002 B 7ans 19/06/2003	2000	80,000.000	83,761.600	0.16	1.40
SEPCM 2002 7ans 01/04/2003	5000	142,875.000	151,447.000	0.30	3.03
SKANES 2003 7ans 19/06/2003	1500	90,000.000	94,204.800	0.18	1.57
TUNISIE LEASING 2007-1 5 ans 27/12/2007	1500	120,000.000	121,623.600	0.24	0.81

TUNISIE LEASING 2007-2 5 ans 28/01/2008	5000	400,000.000	403,592.000	0.79	2.69
TUNISIE LEASING 2008-1 5 ans 30/06/2008	3000	300,000.000	311,752.800	0.61	2.08
TUNISIE LEASING 2008-2 5 ans 27/11/2008	8000	800,000.000	814,246.400	1.59	5.43
TUNISIE LEASING 2008-3 5 ans 27/01/2009	5000	500,000.000	504,560.000	0.99	3.36
TOUTA 2002 A 7ans 25/09/2002	1000	20,000.000	20,618.400	0.04	0.34
UNIFACTOR 2005/1 5 ans 01/09/2005	5000	200,000.000	206,040.000	0.40	1.03
UTL 2004 7ans 31/03/2005	1000	60,000.000	60,009.600	0.12	0.60
WIFACK LEASING 2006/1 5ans 30/06/2006	500	30,000.000	31,175.200	0.06	0.62
Titres émis par le trésor et négociables sur le marché financier		15,004,500.000	15,389,712.716	30.07	
BTA Mars 2012	5500	5,467,500.000	5,484,353.659	10.72	
BTA Avril 2014	500	517,000.000	544,446.643	1.06	
BTA Juillet 2017	7000	5,964,500.000	6,200,822.005	12.12	
BTA Octobre 2013	1000	975,500.000	1,000,852.449	1.96	
BTA Avril 2010	2000	2,080,000.000	2,159,237.960	4.22	
TOTAL		24,532,802.919	25,120,599.318	49.08	

3.2 Note sur les revenus du portefeuille titres

Les revenus du portefeuille titres totalisent 300,062.198 au 31/03/2009 contre 286,751.464 au 31/03/2008

	1er TR 2009	1er TR 2008
Revenus des obligations et valeurs assimilées		
revenus des obligations		
intérêts	89,742.705	44,512.968
revenus des titres de créances émis par le Trésor et négociables sur le marché financier		
intérêts	210,319.493	242,238.496
TOTAL	300,062.198	286,751.464

3.3 Note sur les placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2009 à 7,756,250.917

Désignation des titres	Date d'acquisition	Emetteur	Nombre	Coût d'acquisition	Valeur actuelle	% A.Net
Bons du trésor Court Terme				5,713,774.894	5,784,197.152	11.30
BTCT Ech 27/10/09	21/10/2008	ETAT	1000	948,487.387	965,947.881	1.89
BTCT Ech 27/10/09	21/10/2008	ETAT	1000	948,301.999	965,823.357	1.89
BTCT Ech 27/10/09	21/10/2008	ETAT	1000	948,672.846	966,072.438	1.89
BTCT Ech 27/10/09	28/10/2008	ETAT	1000	949,410.153	966,132.435	1.89
BTCT Ech 06/04/10	24/03/2009	ETAT	1000	959,692.898	960,348.398	1.88
BTCT Ech 06/04/10	24/03/2009	ETAT	1000	959,209.611	959,872.643	1.88
Billets de trésorerie				1,948,473.114	1,972,053.765	3.85
CIL Ech 22/06/09	25/09/2008	CIL	1	966,926.303	989,657.677	1.93
CIL Ech 10/09/09	24/03/2009	CIL	1	981,546.811	982,396.088	1.92
TOTAL				7,662,248.008	7,756,250.917	15.15

3.4 Note sur les revenus des placements monétaires

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2009 à 165,535.370 contre 217288.670 au 31/03/2008

1er TR 2009	1er TR 2008
-------------	-------------

Intérêts du compte à rendement optimum	112,074.048	93,466.417
Intérêts des billets de trésorerie	12,949.897	0.000
Intérêts des bons du trésor à court terme	40,511.425	123,822.253
TOTAL	165,535.370	217,288.670

3.5 Note sur le capital

Capital au 31-12-2008

Montant	36,489,600.000
Nombre de titres	364,896
Nombre d'actionnaires	342

Souscriptions réalisées

Montant	36,001,500.000
Nombre de titres émis	360,015
Nombre d'actionnaires	23

Rachats effectués

Montant	24,834,900.000
Nombre de titres rachetés	248,349
Nombre d'actionnaires	11

Capital au 31/03/2009

Montant	47,656,200.000
Nombre de titres	476,562
Nombre d'actionnaires	354

Régularisation des sommes non distribuables **198,330.067**

Résultat non distribuable **143,665.727**

Résultat non distribuable exercice clos **723,809.161**

Capital **48,722,004.955**

3.6 Note sur le passif

Opérateurs créditeurs

Le solde de ce poste s'élève à 65,295.478 au 31/03/2009 contre 64490,660 au 31/03/2008

Désignation	31/03/2009	31/03/2008
Rémunération du gestionnaire à payer	55,295.478	54,490.660
Rémunération du dépositaire à payer	10,000.000	10,000.000
Total	65,295.478	64,490.660

Autres créditeurs divers

Le solde de ce poste s'élève à 152,577.483 au 31/03/2009 contre 110,822.972 au 31/03/2008

Désignation	31/03/2009	31/03/2008
Dividendes à payer sur exercice 2000	4,779.450	4,779.450
Dividendes à payer sur exercice 2001	10,203.375	10,203.375
Dividendes à payer sur exercice 2002	3,857.324	3,857.324
Dividendes à payer sur exercice 2003	6,020.960	6,224.240

Dividendes à payer sur exercice 2004	8,523.900	8,533.350
Dividendes à payer sur exercice 2005	15,316.785	19,734.165
Dividendes à payer sur exercice 2006	17,203.890	42,332.070
Dividendes à payer sur exercice 2007	55,981.680	0.000
Redevance CMF à payer	3,734.164	3,426.084
Etat retenue à la source	79.432	0.000
Intérêts perçus d'avance	4,772.603	0.000
Charges à payer	22,103.920	11,732.914
Total	152,577.483	110,822.972

3.7 Note sur les charges de gestion

Le solde de ce poste s'élève au 31/03/2009 à 65,295.478 contre 64,490.660 au 31/03/2008

Désignation	31/03/2009	31/03/2008
Frais de gestion	55,295.478	54,490.660
Frais de dépositaire	10,000.000	10,000.000
Total	65,295.478	64,490.660

4. Rémunération du gestionnaire et du dépositaire

La gestion d'Internationale Obligataire Sicav est confiée à l'Intermédiaire International. Celui-ci est chargé des choix des placements et de la gestion administrative et financière de la société. En contre partie de ses prestations, l'Intermédiaire International perçoit une rémunération de 0,5% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien.

L'Union Internationale de Banques assure les fonctions de dépositaire pour la société Internationale Obligataire Sicav. Elle est chargée à ce titre :

- de conserver les titres et les fonds de la société Internationale Obligataire Sicav
- d'encaisser le montant des souscriptions des actionnaires entrants et le règlement du montant des rachats aux actionnaires sortant.

En contrepartie de ses services, l'Union Internationale de Banques perçoit une rémunération égale à 0,2% l'an, calculée sur la base de l'actif net quotidien avec un plafond de dix mille dinars.